



The Deloitte CFO Survey

Les conditions externes dominent
l'opinion des CFO

Été 2016

Sommaire

Résumé et points clés du sondage des CFO suisses	3
Des signaux positifs en provenance de Suisse	5
Un environnement externe exigeant	6
Léger fléchissement du taux de change, l'ouverture du marché iranien constitue une opportunité	7
Prévisions stables en matière d'inflation et de taux d'intérêt	8
Annexe 1 : Résultats complémentaires	9
Annexe 2 : Archive de données	10
Contacts et auteurs	11

Nous avons le plaisir de vous présenter la vingt-huitième édition de notre sondage trimestriel mené auprès des directions financières des grandes entreprises basées en Suisse. Le sondage analyse leurs comportements en matière de perspectives économiques, de financement, de stratégie et de risques. Il est conçu de manière à identifier les tendances et principaux changements au sein des entreprises suisses. La CFO Survey est une publication unique en son genre en Suisse.

La CFO Survey de l'été 2016 a été réalisée du 30 mai au 23 juin 2016. Au total, 115 CFO représentant des sociétés cotées et de grandes entreprises y ont pris part. Les participants représentent l'ensemble des grandes industries de l'économie suisse.

La Deloitte CFO Survey est rédigée et produite par Dr. Michael Grampp, Chief Economist, et Dennis Brandes, Senior Economic Analyst, Deloitte.

Note sur la méthodologie

Dans ce sondage, certains graphiques indiquent les résultats sous forme de solde net, obtenu en retranchant le pourcentage de personnes interrogées donnant une réponse négative du pourcentage de celles donnant une réponse positive. Les réponses qui ne sont ni positives, ni négatives sont considérées comme neutres.

En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100 %. Pour des raisons de lisibilité, l'intégralité des questions du sondage n'est pas systématiquement prise en compte dans l'étude publiée. La sélection des questions pertinentes se fait en fonction du contexte économique et financier actuel. Nous vous invitons à nous contacter si vous souhaitez obtenir des informations concernant les questions ne figurant pas dans ce sondage.

Résumé et points clés du sondage des CFO suisses

Les entreprises suisses évoluent actuellement dans un environnement plutôt hostile. Peu de temps après s'être plus ou moins bien remises du choc du franc suisse, elles ont dû faire face au deuxième trimestre 2016 à l'importance toujours plus grande des risques (géo) politiques. Au cours de la période du sondage, qui s'est terminée avant le référendum britannique, le sujet d'un possible Brexit a été fréquemment abordé, avec une nervosité grandissante à mesure que la date du scrutin approchait. Suite aux résultats du référendum, l'environnement externe va continuer à rester très incertain. Cette nouvelle situation implique de relever de nombreux défis et est absolument sans précédent. La pression sur l'un des principaux éléments d'influence sur la Suisse, le taux de change, n'est toutefois pas nouvelle. Au cours des dernières années, les entreprises ont déjà été contraintes de s'adapter à un franc suisse fort et sont par conséquent préparées dans une certaine mesure. La Banque

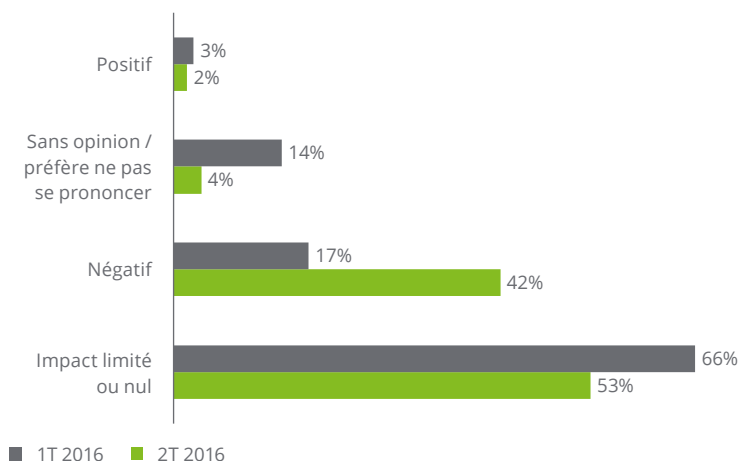
nationale suisse est prête à empêcher une trop forte réévaluation. En outre, il va s'écouler quelques années avant la sortie effective du Royaume-Uni et l'entrée en vigueur de nouvelles réglementations, ce qui laisse le temps aux entreprises de s'adapter. Cette période devrait être utilisée pour se préparer et réaliser des analyses stratégiques. Les conséquences négatives devraient rester limitées si les réactions sont réfléchies et prudentes et que la sortie se déroule en grande partie sans complication. Les plus grands risques sont d'ordre politique. Le risque d'un rejet politique grandissant, aussi bien au Royaume-Uni que dans l'UE, est toujours plus fort. Et à l'inverse, dans le meilleur des cas, la volonté de minimiser les risques et les incertitudes pourrait entraîner des réformes favorables aux entreprises. Compte tenu des incertitudes extérieures, il est d'autant plus important que l'économie nationale suisse assure ses arrières. Ce n'est donc pas bon signe que la réglementation croissante

en Suisse fasse toujours partie des préoccupations principales des CFO. Pour les responsables financiers, ce sujet est encore plus préoccupant que la pénurie de travailleurs qualifiés.

Malgré ces influences externes défavorables, les signaux en provenance de la Suisse sont plus positifs que lors de notre enquête de mars 2016. Les perspectives économiques pour la Suisse ont, pour la première fois depuis fin 2014, été jugées positives par une majorité de répondants. Les prévisions en matière de chiffre d'affaires sont positives, bien que modérées en raison de la pression sur les marges. C'est la première fois depuis deux ans que l'appétit des CFO pour le risque augmente, ce qui est un signe positif. Concernant le taux de change entre l'euro et le dollar US, les CFO prévoient un taux plutôt stable dans les 12 et 36 mois à venir. Le Brexit devrait cependant entraîner des turbulences sur le marché à court et à moyen terme.

Graphique principal du trimestre : Les entreprises suisses redoutent les effets négatifs de la sortie du Royaume-Uni de l'UE

Quelles seraient les conséquences d'une sortie du Royaume-Uni de l'UE (BREXIT) sur votre entreprise ?





31%

jugent positivement les perspectives économiques suisses pour les 12 prochains mois.

Évolution positive en Suisse

Une petite majorité des CFO juge positivement les perspectives économiques. C'est la plus haute valeur depuis fin 2014. Environ un tiers s'est montré optimiste concernant les perspectives économiques au cours des 12 prochains mois, contre 18 % de pessimistes. Les perspectives financières restent positives, tout comme les prévisions en matière de chiffre d'affaires, malgré la pression sur les marges qui persiste.



68%

des CFO britanniques s'attendent à une détérioration à long terme de l'environnement économique au Royaume-Uni en cas de sortie de l'UE.

Inquiétudes liées au Brexit en Suisse et au Royaume-Uni

Alors qu'en Suisse, les inquiétudes liées à un éventuel Brexit avaient augmenté à l'approche du vote, les résultats de l'enquête britannique, qui a été réalisée après le référendum, laissent augurer une dégradation de l'opinion des entreprises. Les CFO britanniques sont pessimistes quant aux perspectives économiques de leur entreprise et anticipent une détérioration durable de l'environnement économique au Royaume-Uni.



69%

considèrent les risques géopolitiques comme étant les plus importants pour leurs entreprises actuellement.

Les risques géopolitiques dans le viseur – l'ouverture des marchés comme opportunité

Les influences extérieures réservent de nombreux défis pour les entreprises suisses. Les risques géopolitiques restent perçus comme les plus importants par les entreprises. Néanmoins, ils peuvent également créer des opportunités. C'est par exemple le cas du retour de l'Iran dans l'économie mondiale, même si une arrivée des entreprises suisses sur le marché n'est pas sans risque, notamment en raison de l'insécurité juridique et des risques politiques.



0%

ne prévoit la fin des taux d'intérêt négatifs en Suisse au cours des 12 prochains mois.

Aucune variation des taux d'intérêt n'est attendue

Les CFO tablent majoritairement sur un environnement monétaire stable dans les 12 prochains mois. En raison de la force du franc suisse et des taux d'intérêt négatifs, cela semble ambitieux. Plus de 70 % des CFO n'anticipent aucune variation des taux d'intérêt et en moyenne, une très faible diminution du franc suisse au cours des 12 mois à venir. Les prévisions en matière d'inflation restent également stables, avec 0,6 % en 24 mois.

Des signaux positifs en provenance de Suisse

Selon les directeurs financiers interrogés, les perspectives économiques pour la Suisse se sont améliorées. Pour la première fois depuis fin 2014, une majorité des répondants estime à nouveau que les perspectives économiques pour les 12 mois à venir sont positives (solde net + 13 %). La sortie du Royaume-Uni devrait avoir des conséquences économiques, mais celles-ci devraient rester assez limitées pour la Suisse tant que le processus se déroule sans complication majeure ou, dans le meilleur des cas, si celui-ci venait à être un élément déclencheur pour de nouvelles réformes. Les entreprises suisses ont récemment réussi à répondre avec succès à la majorité des multiples défis qui se sont présentés à elles.

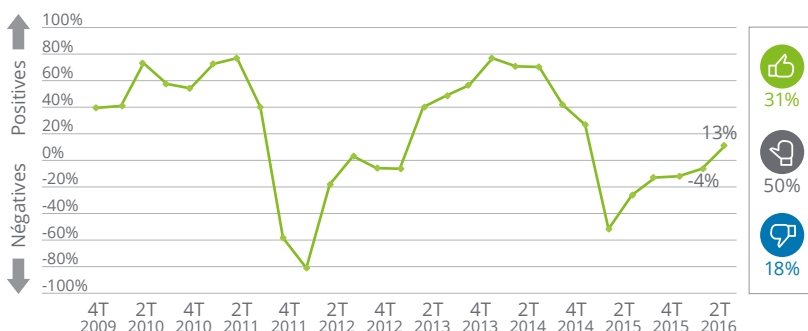
Concernant les perspectives économiques individuelles, une tendance stable se dessine sur les derniers trimestres. 49 % estiment que les perspectives financières de leur entreprise pour les 12 prochains mois sont positives, une légère hausse par rapport aux deux trimestres précédents. 20 % sont pessimistes concernant leurs propres perspectives. D'importantes variations sont cependant à noter entre les différentes entreprises.

Les prévisions positives en matière de chiffre d'affaires se sont réduites pour atteindre un solde net de 36 % (46 % au trimestre précédent). Une assez grosse majorité de 59 % prévoit cependant une augmentation du chiffre d'affaires sur les 12 mois à venir, contre 23 % qui anticipent une diminution. La pression sur les marges reste élevée. 38 % comptent sur une diminution des marges opérationnelles, contre 26 % qui comptent sur une augmentation (solde net -12 %).

Au niveau des investissements, le rapport est légèrement positif avec un solde net de 6 % : plus d'entreprises (33 %) prévoient une augmentation des investissements qu'une réduction (27 %). Il est intéressant de noter la répartition entre les investissements de remplacement, et les nouveaux investissements. Plus d'entreprises prévoient une augmentation des nouveaux investissements (solde net +13 %) que des remplacements (solde net -4 %). Puisque les mesures d'économies nécessitent souvent des investissements, la pression continue sur les marges devrait contribuer à motiver les investissements.

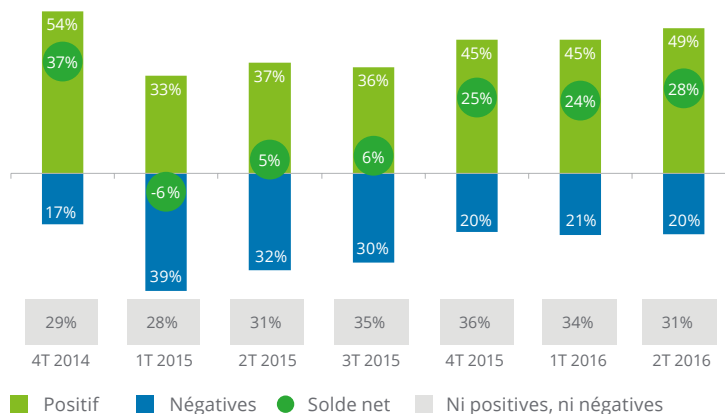
Graphique 1. Perspectives économiques

Solde net des CFO jugeant positivement/négativement les perspectives économiques de la Suisse au cours des douze prochains mois



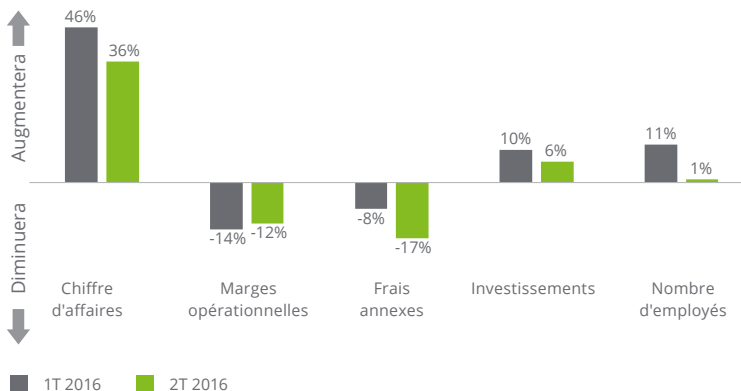
Graphique 2. Perspectives financières

Comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise au cours des douze prochains mois ?



Graphique 3. Indicateurs des entreprises

Solde net des CFO qui s'attendent à une augmentation/diminution des valeurs et indicateurs suivants pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois



Un environnement externe exigeant

Les inquiétudes liées aux conséquences d'une sortie du Royaume-Uni de l'UE augmentent sans cesse à l'approche du référendum. À la fin du premier trimestre 2016, seuls 17 % des CFO s'attendaient à des conséquences négatives pour leur entreprise dans le cas d'un Brexit. Ce nombre a plus que doublé au trimestre suivant pour atteindre 42 %. Seulement 2 % s'attendent à des conséquences positives, tandis que 53 % ne s'attendent à aucune répercussion ou à des répercussions négligeables.

La CFO Survey au Royaume-Uni a été réalisée après le référendum et fournit des premiers indices quant aux conséquences du scrutin sur les entreprises britanniques. L'opinion générale des entreprises s'est dégradée. Depuis le lancement de l'étude en 2007, les CFO n'ont jamais perçu les perspectives financières de leur entreprise de manière plus négative. Une majorité de 68 % s'attend également à ce que l'environnement économique au Royaume-Uni se détériore sur le long terme, tandis que seuls 12 % comptent sur une amélioration. Ceci a des conséquences visibles sur les décisions prévues des entreprises dans le cas d'une sortie du Royaume-Uni de l'UE (Graphique 5). Les CFO prévoient donc une baisse des investissements, des embauches, des dépenses discrétionnaires et des acquisitions.

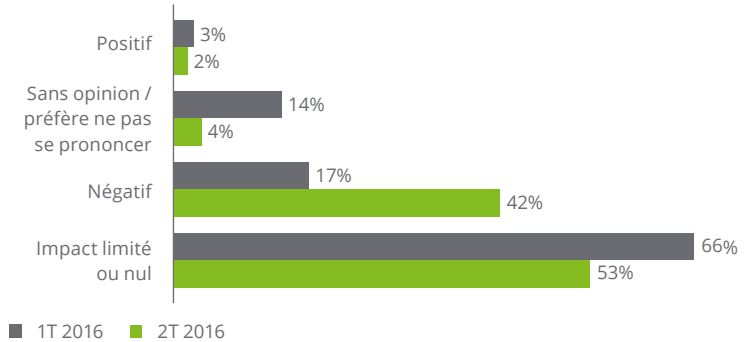
Très peu de changements par rapport au trimestre précédent : les risques géopolitiques et l'accroissement des réglementations en Suisse sont vus comme les deux principaux risques.

Un comeback ravive le risque de turbulences sur les marchés financiers. 40 % voient ce facteur comme le risque le plus important, soit 6 points de pourcentage de plus qu'au premier trimestre 2016. Même si l'augmentation des risques géopolitiques a pu résister aux inquiétudes causées par un Brexit, il va falloir compter à court et à moyen terme sur un accroissement des turbulences sur les marchés suite aux résultats du référendum.

À l'approche du référendum sur le Brexit, on a pu observer des taux de change relativement stables par rapport à l'euro et au dollar US. La volatilité a augmenté après l'annonce des résultats, et les inquiétudes relatives à la force du franc suisse devraient s'intensifier au moins temporairement.

Graphique 4. Les entreprises suisses redoutent les effets négatifs de la sortie du Royaume-Uni de l'UE

Quelles seraient les conséquences d'une sortie du Royaume-Uni de l'UE (BREXIT) sur votre entreprise ?



Graphique 5. Conséquences d'une sortie du Royaume-Uni pour les entreprises britanniques

D'après les résultats du Deloitte CFO Survey au Royaume-Uni, proportion des CFO tablant sur une diminution des dépenses dans les domaines suivants et sur les trois ans à venir, en raison du Brexit



Graphique 6. Risques pour les entreprises

Parmi les éléments suivants, lesquels pourraient représenter un risque important pour votre entreprise au cours des 12 prochains mois ? (plusieurs réponses possibles)



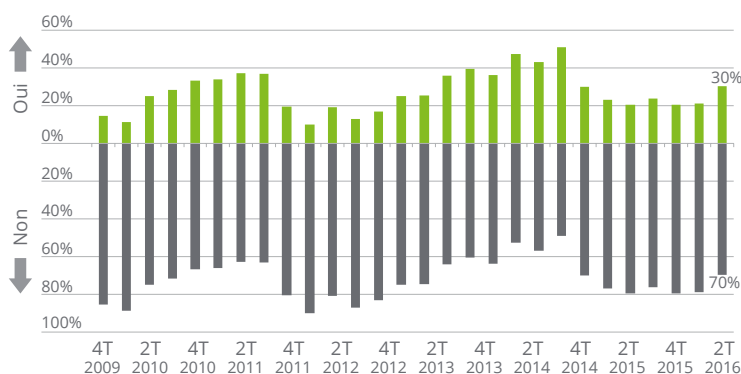
Parenthèses: Variation par rapport au 1T 2016 en points de pourcentage (pp)

Léger fléchissement du taux de change, l'ouverture du marché iranien constitue une opportunité

Partant d'un niveau très bas, l'appétit au risque a augmenté. 30 % des répondants pensent que la période actuelle est propice à l'augmentation de la prise de risques dans leur bilan : la hausse la plus forte en points de pourcentage (9) depuis le premier trimestre 2014. 70 % restent cependant prudents et ne pensent pas que la période soit propice à la prise de risques.

Graphique 7. Appétit au risque

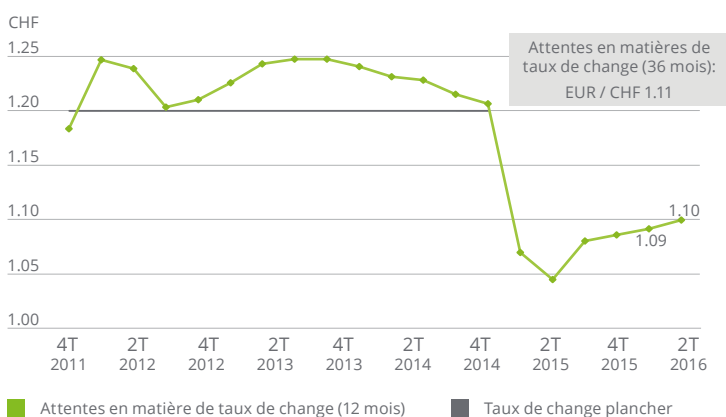
La période actuelle est-elle propice à l'augmentation de la prise de risques dans votre bilan ?



Le franc suisse ne s'est que légèrement affaibli au cours des derniers mois. Une volatilité accrue des taux de change est à prévoir après les résultats en faveur du Brexit. Cela explique que le taux de change représente encore un risque à l'avenir et que, malgré un léger fléchissement avant et pendant la période de l'enquête, celui-ci doit être contrôlé par les entreprises (Graphique 6).

Graphique 8. Prévisions concernant le taux de change par rapport à l'euro

Quel taux de change franc suisse-euro anticipez-vous au cours des 12 et 36 prochains mois ?

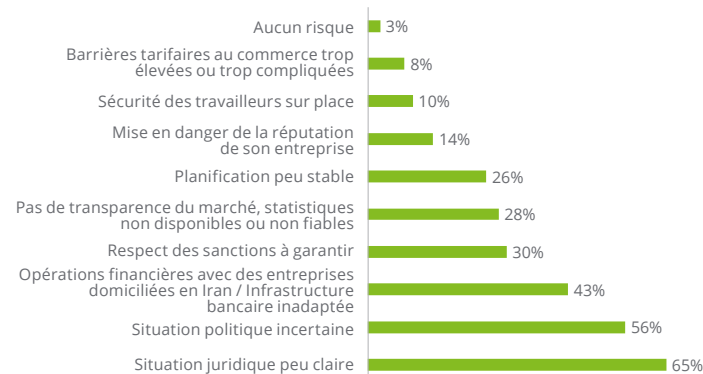


Parallèlement à l'évolution du taux de change dans la période qui a précédé le référendum, les prévisions des CFO en matière de taux de change pointent en direction d'un franc plus faible dans 12 mois (Graphique 8 CHF/EUR, voir annexe 1 pour USD/CHF). Les CFO ne comptent cependant pas sur une dévaluation nette, ni sur 12, ni sur 36 mois.

Malgré des risques géopolitiques et liés aux taux de change, l'environnement extérieur ne s'avère cependant pas spécialement négatif. La levée des sanctions économiques contre l'Iran pourrait par exemple avoir des conséquences positives. La réintégration de l'Iran, avec ses importants gisements de pétrole, près de 80 millions d'habitants et un PIB par habitant relativement élevé, dégage un nouveau potentiel pour les entreprises suisses. Selon une autre question, cela est vu comme une opportunité par 70 % des CFO. Il ne faut cependant pas oublier les éventuels obstacles. Près de deux tiers des CFO voient ainsi l'incertitude de la situation juridique comme un risque pour les entreprises suisses en cas d'une arrivée sur le marché iranien. 56 % estiment que l'insécurité politique représente un risque. Des problèmes liés aux opérations financières ont aussi souvent été mentionnés.

Graphique 9. Iran

Selon vous, quels sont les risques les plus importants dans le cas d'une entrée des entreprises suisses sur le marché iranien ? (jusqu'à 3 réponses possibles)

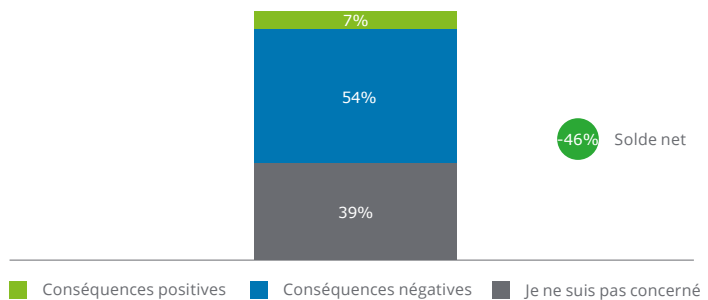


Prévisions stables en matière d'inflation et de taux d'intérêt

Des taux d'intérêt négatifs sont en vigueur depuis plus d'un an et demi. Une majorité des CFO déclare que leurs entreprises en subissent les conséquences, dont 7 % d'avis positifs et 54 % d'avis négatifs. Une grande partie d'entre eux parlent de conséquences indirectes. Les inquiétudes sont particulièrement tournées vers les caisses de retraite. Les installations propres sont également moins rentables pour les entreprises, alors que du côté des banques, les coûts liés aux crédits hypothécaires ont pu, au moins en partie, être répercutés sur les emprunteurs. Les dépôts auprès des banques sont de moins en moins attractifs.

Graphique 10. Effets des taux d'intérêt négatifs sur les entreprises

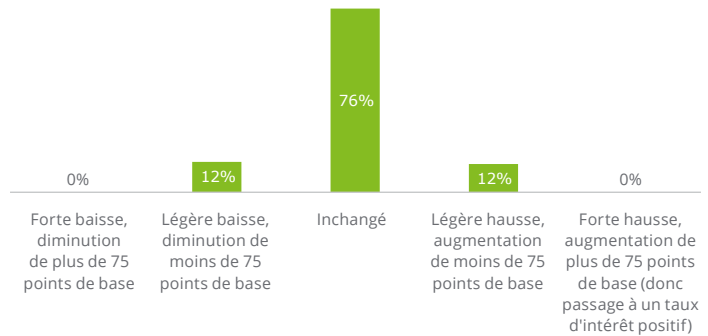
Votre entreprise ressent-elle les effets des taux d'intérêt négatifs sur les dépôts ou les crédits ? Si oui, ceux-ci sont-ils positifs ou négatifs ?



Les CFO ne prévoient pas de modification des taux d'intérêt sur le court terme. 76 % ne s'attendent à aucune évolution dans les 12 prochains mois, 12 % s'attendent à une réduction et les 12 % restants s'attendent à une augmentation de moins de 75 points de base. Si les conséquences du référendum sur le Brexit venaient à entraîner des turbulences durables sur les marchés, une intervention accrue de la BNS, avec notamment des baisses des taux d'intérêt, ne serait pas à exclure. Aucun CFO ne s'attend à une fin des taux d'intérêt négatifs dans les 12 prochains mois.

Graphique 11. Majoritairement, aucune modification des taux d'intérêt n'est attendue

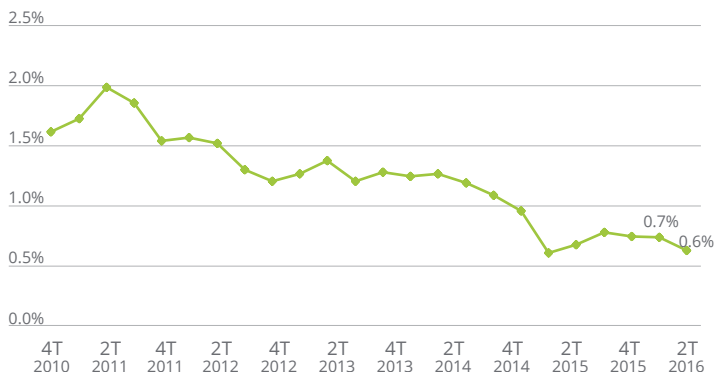
Selon vous, quel sera le niveau des taux d'intérêt négatifs de la Banque nationale suisse dans 12 mois par rapport à aujourd'hui ?



Les prévisions en matière d'inflation s'annoncent majoritairement stables. Depuis le deuxième trimestre 2015, celles-ci persistent à environ 0,7 % et n'ont que légèrement baissé, à 0,6 %, dans le cadre de cette enquête.

Graphique 12. Prévisions en matière d'inflation quasi inchangées

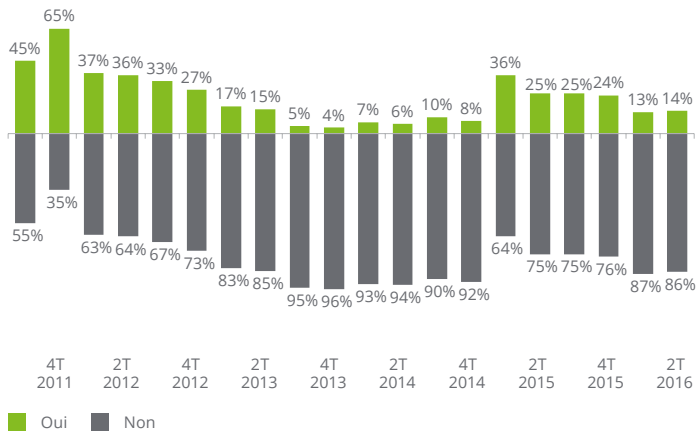
Quel taux d'inflation annuel prévoyez-vous pour les deux années à venir (mesuré sur l'indice suisse des prix à la consommation) ?



Annexe 1 : Résultats complémentaires

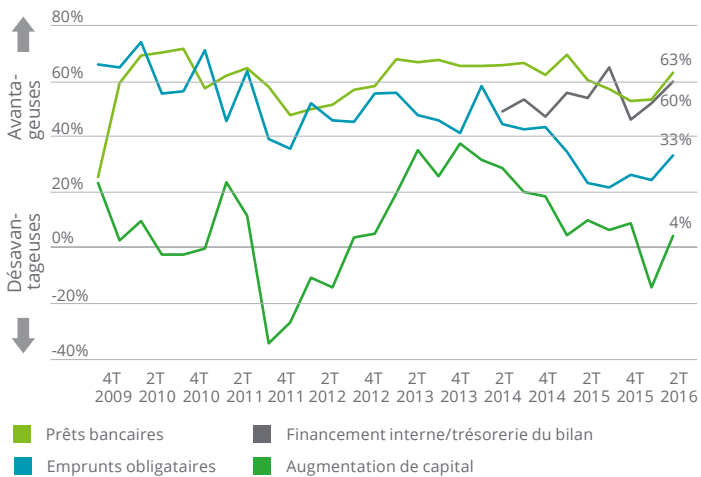
Prévisions en matière de récession

Vous attendez-vous à une récession en Suisse au cours des deux prochaines années ?



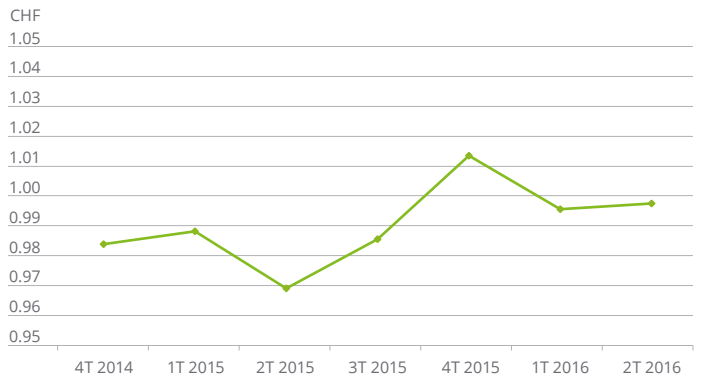
Financement des entreprises

Comment évaluez-vous les modes de financement ci-après en tant que possibles sources externes de financement pour les entreprises suisses ? (solde net)



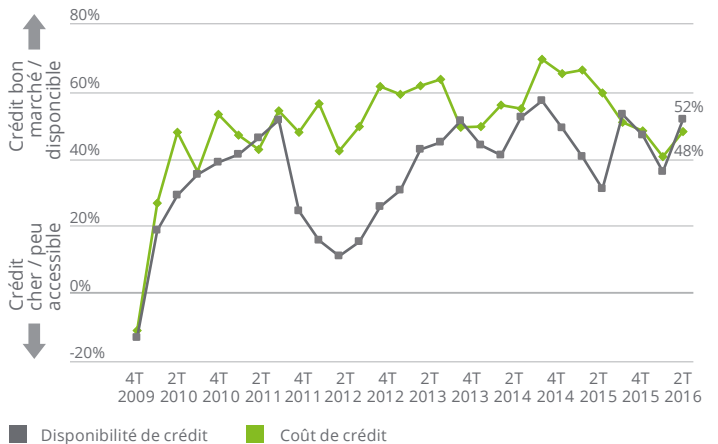
Prévisions en matière de taux de change par rapport au dollar US

À quel taux de change entre le franc suisse et le dollar US vous attendez-vous au cours des 12 prochains mois (USD/CHF) ?



Coût et disponibilité du crédit

Dans l'ensemble, comment évaluez-vous le coût et la disponibilité des nouveaux crédits pour les entreprises ? (solde net)



Annexe 2 : Archive de données

Pour faciliter l'interprétation des résultats, nous avons classé dans ce tableau toutes les réponses à certaines des questions couvertes par ce sondage. En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100 %. Tous les résultats de cette étude depuis le troisième trimestre 2009 sont consultables sur notre site Internet à l'adresse www.deloitte.com/ch/cfosurvey

	4T 2011	1T 2012	2T 2012	3T 2012	4T 2012	1T 2013	2T 2013	3T 2013	4T 2013	1T 2014	2T 2014	3T 2014	4T 2014	1T 2015	2T 2015	3T 2015	4T 2015	1T 2016	2T 2016
A vos yeux, quelles sont les perspectives économiques pour la Suisse dans les 12 prochains mois?																			
Positives	4%	20%	33%	26%	28%	53%	56%	63%	80%	76%	75%	53%	41%	10%	16%	26%	24%	24%	31%
Ni positives, ni négatives	13%	45%	39%	44%	41%	35%	39%	32%	18%	22%	23%	38%	47%	30%	43%	36%	43%	47%	50%
Négatives	83%	36%	28%	30%	32%	11%	5%	4%	2%	3%	3%	9%	12%	60%	41%	37%	33%	28%	18%
Résultat net	-79%	-16%	5%	-4%	-4%	42%	51%	59%	79%	73%	73%	44%	29%	-50%	-24%	-11%	-10%	-4%	13%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Chiffre d'affaires																			
Augmentera																56%	58%	64%	59%
Pas de changement																19%	20%	18%	17%
Diminuera																25%	22%	18%	23%
Résultat net																30%	36%	46%	36%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Marges opérationnelles																			
Augmentera																32%	26%	28%	26%
Pas de changement																28%	39%	31%	36%
Diminuera																40%	35%	41%	38%
Résultat net																-8%	-9%	-14%	-12%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Frais annexes																			
Augmentera																12%	22%	16%	17%
Pas de changement																42%	46%	59%	50%
Diminuera																45%	32%	24%	33%
Résultat net																-33%	-10%	-8%	-17%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Investissements																			
Augmentera																41%	39%	34%	33%
Pas de changement																24%	35%	42%	41%
Diminuera																36%	26%	24%	27%
Résultat net																5%	13%	10%	6%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Nombre d'employés																			
Augmentera																27%	33%	32%	30%
Pas de changement																39%	37%	47%	42%
Diminuera																34%	31%	21%	29%
Résultat net																-8%	2%	11%	1%

Contacts et auteurs

Contacts

Thierry Aubertin

Associé
Responsable Suisse romande
+41 58 279 80 15
thaubertin@deloitte.ch



Alexandre Buga

Associé
Audit & Risk Advisory
+41 58 279 80 49
abuga@deloitte.ch



Jean-François Lagassé

Associé Responsable
Financial Advisory
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch



Auteurs

Dr. Michael Grampp

Chief Economist and Head
of Research
+41 58 279 6817
mgrampp@deloitte.ch
Suivez-moi sur Twitter
@michaelgrampp



Dennis Brandes

Senior Economic Analyst
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch



Remerciements

Nous souhaitons remercier tous les CFO qui ont pris le temps de répondre à notre sondage.

La Deloitte CFO Survey est soutenue par le CFO Forum Schweiz, l'association indépendante des directeurs financiers en Suisse.

Participation à notre étude et accès aux précédentes enquêtes

Si vous souhaitez participer à notre étude, ou recevoir des exemplaires supplémentaires de ce rapport, nous vous invitons à nous écrire à cfosurvey@deloitte.ch

Les exemplaires des précédents CFO Survey sont consultables sur notre site Web à l'adresse : www.deloitte.com/ch/cfosurvey

Deloitte fait référence à Deloitte Touche Tohmatsu Limited (‘DTTL’), une « UK private company limited by guarantee» (une société à responsabilité limitée de droit britannique) et à son réseau de sociétés affiliées, formant chacune une entité juridique indépendante et séparée. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte SA est une filiale de Deloitte LLP, la société britannique affiliée de DTTL.

Deloitte SA est une société d'audit agréée et surveillée par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) et par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

La présente publication a été rédigée en des termes généraux et ne peut servir de référence pour des situations particulières; l'application des principes ainsi définis dépendra de circonstances spécifiques et nous vous recommandons de consulter un professionnel avant d'agir ou de vous abstenir d'agir sur la base du seul contenu de cette publication. Deloitte SA conseille volontiers les lecteurs sur la manière d'intégrer les principes définis dans la présente brochure à leur situation propre. Deloitte SA décline tout devoir de diligence ou de responsabilité pour les pertes subies par quiconque agit ou s'abstient d'agir en raison du contenu de la présente publication.